

需求趋势不好，高成本难支撑价格

本周大盘结束 5 周下跌，本周上涨 1.60%。钢铁板块跟随大盘，整周上涨 1.98%。个股方面，管道和铁矿石个股领涨，由于方大特钢发生生产事故，大幅下跌 5.40%，带动高分红的三钢闽光也下跌 4.91%。高分红龙头股的下跌也预示着市场对于钢厂后续盈利的不好看。价格方面，本周螺纹和热卷现货价格分别下跌 100 元/吨和 50 元/吨，上海螺纹现货跌破 4000 元整数关口。期货跌幅更甚，螺纹和热卷主力期货分别下跌 139 元和 101 元。相对强势的原料也出现下跌，铁矿石周五价格已回落至 100 美元下方。从 5 月 5 日以来，螺纹现货累计下跌 180 元，而同期钢坯仅下跌 30 元，原料端的强势已导致钢厂盈利大幅下降。我们跟踪的螺纹吨钢毛利已从 5 月 5 日的 817 元下降至 5 月 31 日的 444 元。

和价格持续走弱相对应的是需求端的持续走弱。4 月份的宏观经济数据除房地产外均不佳，5 月份的 PMI 再次下行至 50 下方，至 49.4。更高频的库存和成交量数据也限制，需求边际有所走弱。本周我的钢铁库存为 1580.25 万吨，环比上周下降 13.94 万吨。库存去化速度大幅下降。目前库存数据已高于 18 年同期。考虑到 18 年直至 6 月中旬库存去化速度仍较快，19 年库存去化缓慢期来的较早。虽然高产量是导致这一情况的主要原因，但需求端在房地产仍一枝独秀的情况边际走弱还是值得警惕。我们预计需求会进一步走弱。

近期关于“高成本有望支持高钢价”以及“热卷现对抗跌将限制钢价下行空间”等说法较为流行。对此，我们并不认同。“需求决定方向，供给决定弹性”是商品圈的一个法则。即便房地产持续超预期，钢材需求再持续超预期的概率已很低，季节性需求亦到了走弱的时点。因此，价格看不到向上的方向。供给方面，由于仍然有利润，高产量短期内很难下降。虽然，铁矿石的基本面确实不错，但“螺纹决定整个黑色产业链大方向”这一判断还没有到发生改变的时点。铁矿石在之前一波大涨之后，短期再次上涨的动力已大幅减弱。展望 6 月，我们认为可能会出现现货加速下跌，带动期货、铁矿石价格下跌。整体上，6 月钢价继续保持弱势，钢厂盈利继续受挤压，直至钢厂出现一定规模的减产才有可能出现大的转机。

钢铁股方面，整体缺乏机会，不再推荐铁矿石个股，建议重点关注特钢和钢管类个股，重点推荐大冶特钢、久立特钢和永兴特钢。另外，武进不锈、常宝股份和金州管道也值得关注。

钢铁

维持

增持

黄文涛

huangwentao@csc.com.cn

010-85130608

执业证书编号：S1440510120015

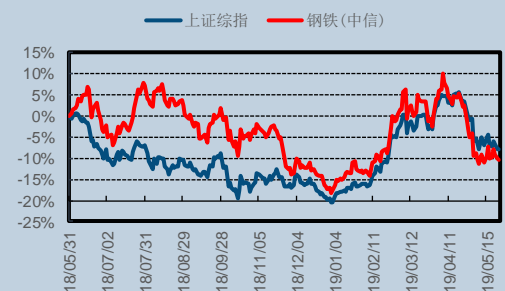
研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2019 年 6 月 2 日

市场表现



相关研究报告

- 19.05.26 钢价表现抗跌，高分红预期股受挫
- 19.05.19 铁矿石价格重回一百美元上方，继续推荐铁矿石和特钢股
- 19.05.13 钢铁：高产量下库存去化趋缓，短期重点推荐特钢板块
- 19.04.29 钢铁：盈利大幅下降的一季报也隐含着钢企强弱分化在加剧
- 19.04.22 政策纠偏告一段落，短期周期需求无忧
- 19.04.15 宏观微观短期齐好，上市钢企 1 季报略显不足
- 19.04.07 供需两旺，短期铁矿石走高尚未挤压钢厂利润
- 19.03.31 PMI 重回 50 上方，三钢闽光分红超预期有望提振钢铁股
- 19.03.25 短期基本面尚可，但期货表现偏弱
- 19.03.18 增值税率即将下调，库存继续大幅下降
- 19.03.11 库存高点调头向下，期货价格表现疲弱
- 19.03.04 需求启动进一步确立，短期钢价仍有上行动能

目录

行业动态信息评述	4
价格表现	6
钢材产品价格	6
原材料价格	7
期现价差	9
库存	10
钢材产品社会库存	11
钢材产品钢厂库存	11
原材料库存	12
毛利润	13
长流程毛利	14
短流程毛利	14
开工率	15
钢铁行业及个股表现	16
本周行业要闻	17
近期钢铁上市公司跟踪	18
风险分析	20

图表目录

图表 1: 重点公司盈利预测与估值	5
图表 2: 价格表现	6
图表 3: 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图表 4: 热轧板卷现货价格 (元/吨)	7
图表 5: 冷轧板卷价格 (元/吨)	7
图表 6: 中板价格 (元/吨)	7
图表 7: 螺纹钢期货价格 (元/吨)	7
图表 8: 热轧板卷期货价格 (元/吨)	7
图表 9: 钢坯价格 (元/吨)	8
图表 10: 废钢价格 (元/吨)	8
图表 11: 焦煤现货价格 (元/吨)	8
图表 12: 焦炭现货价格 (元/吨)	8
图表 13: 铁矿石现货价格 (美元/吨)	8
图表 14: 焦煤期货价格 (元/吨)	8
图表 15: 焦炭期货价格 (元/吨)	9
图表 16: 铁矿石期货价格 (元/吨)	9
图表 17: 螺纹钢期现价差 (元/吨)	9
图表 18: 热轧板卷期现价差 (元/吨)	9
图表 19: 铁矿石期现价差 (元/吨)	10
图表 20: 焦炭期现价差 (元/吨)	10
图表 21: 钢材产品及原材料库存一览	10
图表 22: 社会总库存 (万吨)	11
图表 23: 螺纹钢社会库存 (万吨)	11
图表 24: 热轧板卷社会库存 (万吨)	11
图表 25: 中厚板社会库存 (万吨)	11
图表 26: 钢厂总库存 (万吨)	12
图表 27: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	12
图表 28: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	12
图表 29: 中厚板钢厂库存 (万吨)	12
图表 30: 铁矿石平均库存可用天数 (天)	13
图表 31: 焦煤平均库存可用天数 (天)	13
图表 32: 焦炭平均库存可用天数 (天)	13
图表 33: 废钢平均库存可用天数 (天)	13
图表 34: 钢材产品毛利一览	13
图表 35: 螺纹钢长流程毛利 (元/吨)	14
图表 36: 热轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 37: 冷轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 38: 中厚板长流程毛利 (元/吨)	14
图表 39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利 (元/吨)	15

图表 40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利 (元/吨)	15
图表 41: 高炉、电炉开工率一览	15
图表 42: 高炉开工率 (%)	15
图表 43: 电炉开工率 (%)	15
图表 44: 中信板块行业一周表现 (%)	16
图表 45: 重点关注钢铁个股一周表现 (%)	17
图表 46: 钢铁板块公司一周涨跌幅排名 (%)	17
图表 47: 钢铁上市公司下周行动事件汇总	20

行业动态信息评述

本周大盘结束 5 周下跌，本周上涨 1.60%。钢铁板块跟随大盘，整周上涨 1.98%。个股方面，管道和铁矿石个股领涨，由于方大特钢发生生产事故，大幅下跌 5.40%，带动高分红的三钢闽光也下跌 4.91%。高分红龙头股的下跌也预示着市场对于钢厂后续盈利的不好看。

价格方面，本周螺纹和热卷现货价格分别下跌 100 元/吨和 50 元/吨，上海螺纹现货跌破 4000 元整数关口。期货跌幅更甚，螺纹和热卷主力期货分别下跌 139 元和 101 元。相对强势的原料也出现下跌，铁矿石周五价格已回落至 100 美元下方。从 5 月 5 日以来，螺纹现货累计下跌 180 元，而同期钢坯仅下跌 30 元，原料端的强势已导致钢厂盈利大幅下降。我们跟踪的螺纹吨钢毛利已从 5 月 5 日的 817 元下降至 5 月 31 日的 444 元。

和价格持续走弱相对应的是需求端的持续走弱。4 月份的宏观经济数据除房地产外均不佳，5 月份的 PMI 再次下行至 50 下方，至 49.4。更高频的库存和成交量数据也限制，需求边际有所走弱。本周我的钢铁库存为 1580.25 万吨，环比上周下降 13.94 万吨。库存去化速度大幅下降。目前库存数据已高于 18 年同期。考虑到 18 年直至 6 月中旬库存去化速度仍较快，19 年库存去化缓慢期来的较早。虽然高产量是导致这一情况的主要原因，但需求端在房地产仍一枝独秀的情况边际走弱还是值得警惕。我们预计需求会进一步走弱。

近期关于“高成本有望支持高钢价”以及“热卷现对抗跌将限制钢价下行空间”等说法较为流行。对此，我们并不认同。“需求决定方向，供给决定弹性”是商品圈的一个法则。即便房地产持续超预期，钢材需求再持续超预期的概率已很低，季节性需求亦到了走弱的时点。因此，价格看不到向上的方向。供给方面，由于仍然有利润，高产量短期内很难下降。虽然，铁矿石的基本面确实不错，但“螺纹决定整个黑色产业链大方向”这一判断还没有到发生改变的时点。铁矿石在之前一波大涨之后，短期再次上涨的动力已大幅减弱。

热卷目前的供需基本面较螺纹明显偏弱。热卷跌幅相对较少，我们认为主要原因在于热卷之前的价格持续低于螺纹，螺纹的强势限制了热卷的跌幅。近期螺纹加速下跌，热卷跌幅较小只是暂时现象。后续螺纹继续下跌，热卷基于疲弱的基本面会加速下跌。弱势的基本面决定了热卷还不具备替代螺纹决定整个黑色系价格方向的能力。

展望 6 月，我们认为可能会出现现货加速下跌，带动期货、铁矿石价格下跌。整体上，6 月钢价继续保持弱势，钢厂盈利继续受挤压，直至钢厂出现一定规模的减产才有可能出现大的转机。

钢铁股方面，整体缺乏机会，不再推荐铁矿石个股，建议重点关注特钢和钢管类个股，重点推荐大冶特钢、久立特钢和永兴特钢。另外，武进不锈、常宝股份和金州管道也值得关注。

图表1：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	
宝钢股份(+)	6.30	1403.40	0.97	1.09	1.06	6.49	5.78	5.94	0.79	0.77	0.70	增持
鞍钢股份	5.09	356.79	1.10	0.76	0.77	4.63	6.68	6.65	0.71	0.65	0.60	
河钢股份	2.99	317.50	0.32	0.21	0.21	9.34	14.16	14.00	0.66	0.58	0.57	
太钢不锈	4.22	240.38	0.87	0.42	0.48	4.83	9.96	8.76	0.79	0.77	0.73	
马钢股份	3.40	253.79	0.77	0.56	0.59	4.41	6.10	5.78	0.93	0.81	0.73	
首钢股份	3.55	187.77	0.45	0.42	0.41	7.81	8.42	8.74	0.74	0.68	0.68	
三钢闽光(+)	8.91	218.44	3.98	3.17	3.16	2.24	2.81	2.82	0.79	0.63	0.54	买入
华菱钢铁	6.53	196.92	2.25	1.68	1.72	2.90	3.89	3.79	1.12	0.89	0.74	
重庆钢铁	1.94	167.69	0.20	0.15	0.16	9.70	12.65	12.39	0.93	0.85	0.80	
南钢股份	3.36	148.68	0.91	0.80	0.82	3.70	4.21	4.07	0.97	0.83	0.71	
方大特钢	9.11	132.08	2.08	1.58	1.69	4.38	5.75	5.41	2.05	1.73	1.50	
新兴铸管(+)	4.41	176.00	0.53	0.72	0.74	8.38	6.13	5.96	0.86	0.74	0.68	买入
新钢股份	5.07	161.67	1.85	1.19	1.23	2.74	4.25	4.11	0.85	0.73	0.63	
杭钢股份	5.17	174.60	0.57	N/A	N/A	9.07	N/A	N/A	0.94	N/A	N/A	
柳钢股份(+)	5.92	151.72	1.80	0.90	0.91	3.29	6.58	6.51	1.44	1.27	1.12	买入
本钢板材	4.54	165.31	0.27	N/A	N/A	16.69	N/A	N/A	0.92	N/A	N/A	
韶钢松山	4.52	109.36	1.37	1.03	1.07	3.31	4.40	4.23	1.77	1.22	0.93	
凌钢股份(+)	3.28	90.89	0.43	0.23	0.20	7.63	14.26	16.40	1.22	1.12	1.03	增持
八一钢铁	3.85	59.02	0.46	0.22	0.30	8.42	17.36	12.91	1.46	1.36	1.23	
永兴特钢(+)	15.44	55.58	1.08	1.07	1.16	14.30	14.46	13.27	1.63	1.65	1.56	增持
久立特材(+)	7.15	60.17	0.36	0.41	0.42	19.86	17.44	17.02	2.03	1.94	1.86	增持
大冶特钢(+)	12.53	56.31	1.14	1.28	1.38	11.04	9.79	9.08	1.28	1.00	1.00	买入
ST 抚钢	3.11	61.33	2.01	N/A	N/A	1.55	N/A	N/A	1.47	N/A	N/A	
攀钢钒钛(+)	3.32	285.18	0.36	0.68	0.49	9.23	4.88	6.78	3.85	2.13	2.49	买入
上海钢联(+)	67.99	108.20	0.76	1.69	2.52	89.51	40.23	26.98	11.30	8.89	6.71	增持
河北宣工(+)	16.75	109.33	0.21	1.01	0.99	81.51	16.58	16.92	1.72	1.55	1.44	增持
银龙股份(+)	4.73	39.78	0.18	0.24	0.24	26.28	19.71	19.71	2.30	2.24	2.07	增持

*股价取上周五收盘

*标注“+”的公司为中信建投钢铁团队预测EPS，其它为wind一致预期，标注下划线为我们重点推荐标的

资料来源：Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

价格表现

图表2： 价格表现

	项目	本周	上周	周变动 (%)	月变动 (%)	年初变动 (%)
钢材现货	螺纹钢:HRB400 20mm:上海	3,990.0	4,090.0	-2.44%	-3.62%	5.84%
	热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,000.0	4,050.0	-1.23%	-0.99%	9.29%
	冷轧板卷:1.0mm:上海	4,220.0	4,250.0	-0.71%	-2.99%	2.18%
	中板:普 20mm:上海	4,000.0	4,100.0	-2.44%	3.18%	6.10%
钢材期货	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	3,750.0	3,889.0	-3.57%	-0.71%	10.88%
	期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	3,625.0	3,726.0	-2.71%	-2.40%	10.05%
原料现货	钢坯	3,570.0	3,600.0	-0.83%	-0.56%	8.18%
	市场价(不含税):废钢:6-8mm:上海	2,300.0	2,300.0	0.00%	-0.43%	2.68%
	京唐港:库提价(含税):主焦煤 1,770.0	1,770.0	1,770.0	0.00%	0.00%	-4.84%
	(A8%,V25%,0.9%S,G85):山西产					
	市场价:一级冶金焦	2,200.0	2,200.0	0.00%	10.00%	2.33%
	(A<12.5%,S<0.7%,Mt<8%,M25>90%,CSR>58%,唐山产):河北					
	普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	99.8	103.7	-3.71%	6.91%	37.94%
原料期货	期货收盘价(活跃合约):焦煤	1,386.0	1,418.0	-2.26%	2.33%	21.00%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	2,140.5	2,321.0	-7.78%	4.57%	14.07%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	727	732	-0.68%	14.67%	48.52%
期现价差	螺纹钢期现价差	-240.0	-201.0	-39.0	123.0	148.0
	热轧板卷期现价差	-375.0	-324.0	-51.0	-49.0	-9.0
	铁矿石期现价差	-36.0	-3.0	-33.0	-8.0	22.5
	焦炭期现价差	-59.5	121.0	-180.5	-106.5	214.0

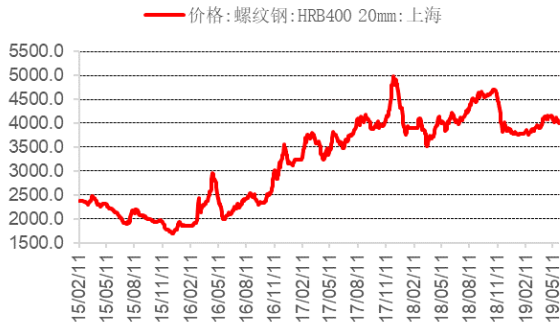
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品价格

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板分别收于 3990.0 元/吨、4000.0 元/吨、4220.0 元/吨、4000.0 元/吨, 环比上周分别变动-2.44%、-1.23%、-0.71%、-2.44%。

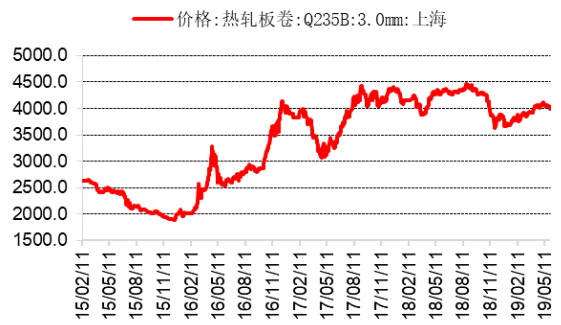
期货价格方面, 螺纹钢、热轧板卷主力合约价格分别收于 3750.0 元/吨、3625.0 元/吨, 环比上周分别变动-3.57%、-2.71%。

图表3: 螺纹钢现货价格(元/吨)



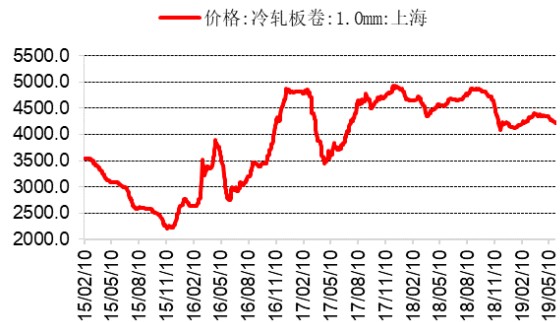
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表4: 热轧板卷现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表5: 冷轧板卷价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表6: 中板价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表7: 螺纹钢期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表8: 热轧板卷期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料价格

本周钢坯、废钢、焦煤、焦炭、铁矿石分别收于 3570.0 元/吨、2300.0 元/吨、1770.0 元/吨、2200.0 元/吨、99.8 美元/吨, 环比上周分别变动-0.83%、0.00%、0.00%、0.00%、-3.71%。

期货价格方面，焦煤、焦炭、铁矿石主力合约价格分别收于 1386.0 元/吨、2140.5 元/吨、727.0 元/吨，环比上周分别变动-2.26%、-7.78%、-0.68%。

图表9： 钢坯价格（元/吨）



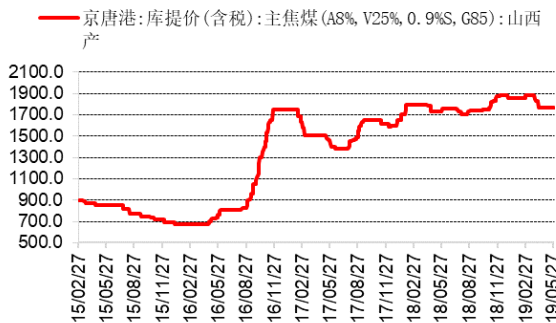
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表10： 废钢价格（元/吨）



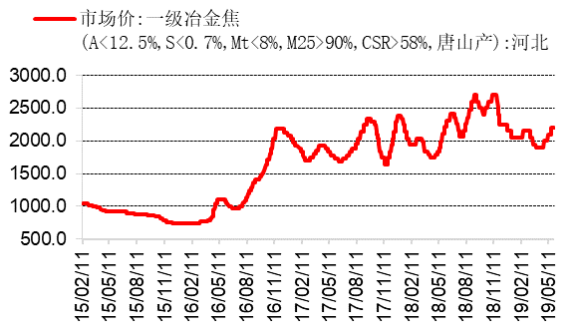
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表11： 焦煤现货价格（元/吨）



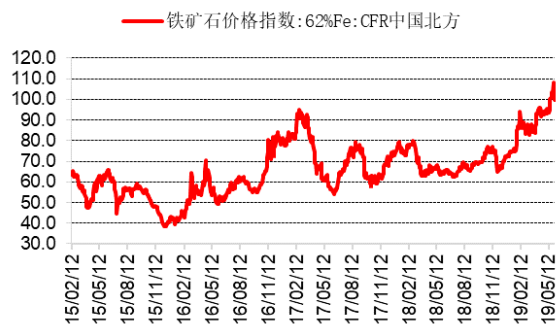
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表12： 焦炭现货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表13： 铁矿石现货价格（美元/吨）



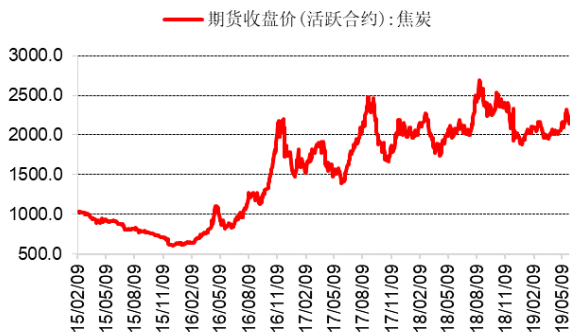
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表14： 焦煤期货价格（元/吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表15: 焦炭期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表16: 铁矿石期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

期现价差

钢材产品方面, 本周螺纹钢、热轧板卷期现价差分别收于-240.0 元/吨、-375.0 元/吨, 环比上周分别变动-39.0 元/吨、-51.0 元/吨。

原材料方面, 本周铁矿石、焦炭期现价差分别收于-36.0 元/吨、-59.5 元/吨, 环比上周分别变动-33.0 元/吨、-180.5 元/吨。

图表17: 螺纹钢期现价差(元/吨)

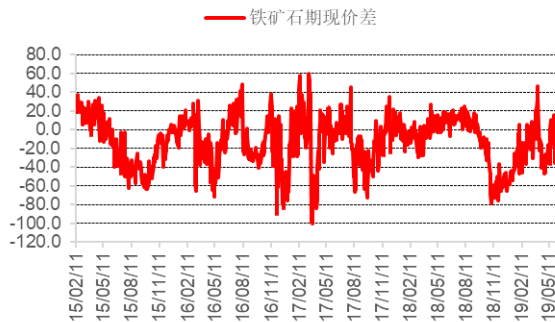


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

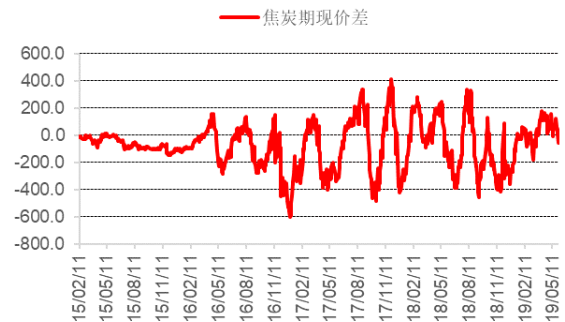
图表18: 热轧板卷期现价差(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表19： 铁矿石期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表20： 焦炭期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

库存

图表21： 钢材产品及原材料库存一览

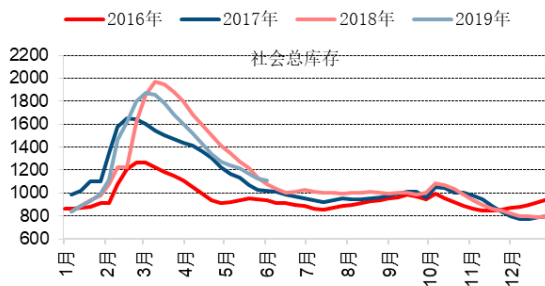
项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
钢材库存					
螺纹社会库存：35 城市	548.78	566.14	-17.36	-120.80	217.31
线材库存：35 城市	128.33	133.74	-5.41	-47.90	7.05
热轧板库存：33 城市	208.62	205.90	2.72	-3.16	25.69
冷轧板库存：26 城市	119.60	119.81	-0.21	0.35	9.80
中厚板库存：31 城市	100.90	99.43	1.47	2.25	4.84
螺纹钢钢厂库存	222.20	215.46	6.74	12.86	15.34
线材钢厂库存	59.80	59.93	-0.13	-0.03	0.98
热轧板卷钢厂库存	90.22	88.58	1.64	-1.03	-3.04
冷轧板卷钢厂库存	30.19	31.15	-0.96	1.15	-3.59
中厚板钢厂库存	71.61	74.04	-2.43	1.22	7.71
钢材社会库存合计	1,106.23	1,125.02	-18.79	-169.26	264.69
钢材钢厂库存合计	474.02	469.16	4.86	14.17	17.40
钢材总库存	1,580.25	1,594.18	-13.93	-155.09	282.09
原材料库					
进口铁矿石平均库存可用天数:国内大中型钢厂	27.0	26.0	1.0	-3.6	-1.5
炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂	16.8	16.7	0.1	0.5	1.3
焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂	12.8	12.7	0.1	1.8	2.0
废钢平均库存可用天数:国内大中型钢厂	11.6	11.3	0.3	-0.2	3.8

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

钢材产品社会库存

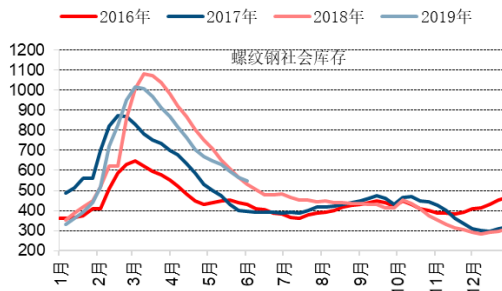
钢材产品社会库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板社会库存分别为 548.78 万吨、128.33 万吨、208.62 万吨、119.60 万吨、100.90 万吨，环比上周分别变动-17.36 万吨、-5.41 万吨、2.72 万吨、-0.21 万吨、1.47 万吨。

图表22： 社会总库存（万吨）



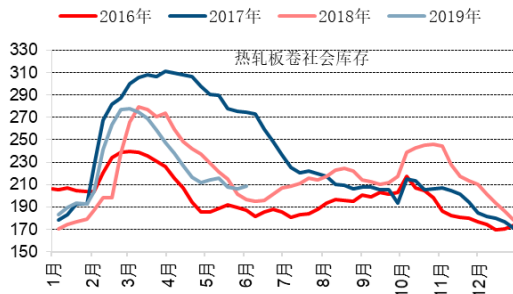
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23： 螺纹钢社会库存（万吨）



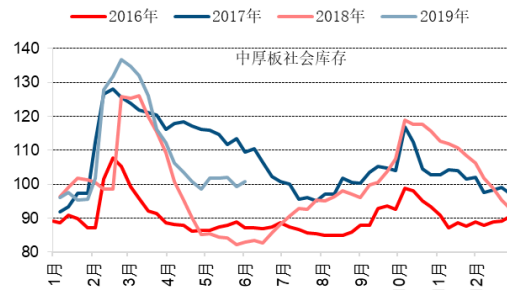
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24： 热轧板卷社会库存（万吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表25： 中厚板社会库存（万吨）

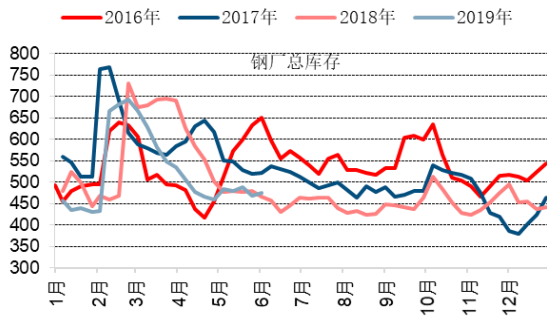


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品钢厂库存

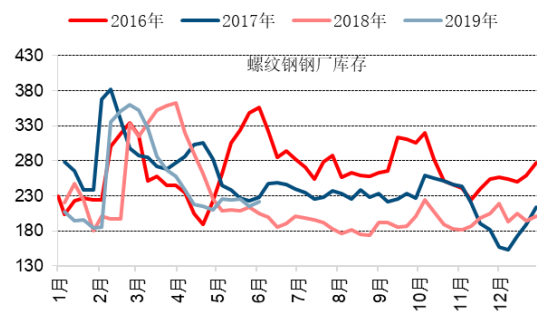
钢材产品钢厂库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂库存分别为 222.2 万吨、59.8 万吨、90.22 万吨、30.19 万吨、71.61 万吨，环比上周分别变动 6.74 万吨、-0.13 万吨、1.64 万吨、-0.96 万吨、-2.43 万吨。

图表26: 钢厂总库存(万吨)



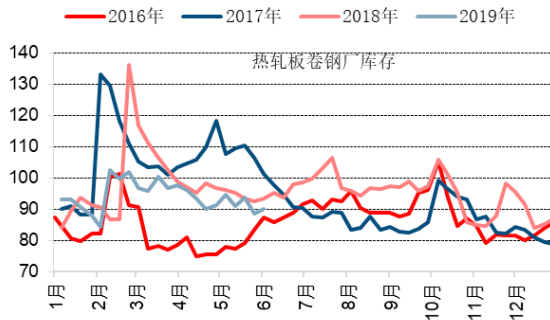
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 螺纹钢钢厂库存(万吨)



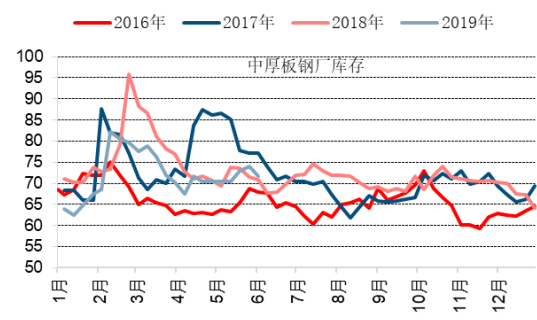
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表28: 热轧板卷钢厂库存(万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表29: 中厚板钢厂库存(万吨)

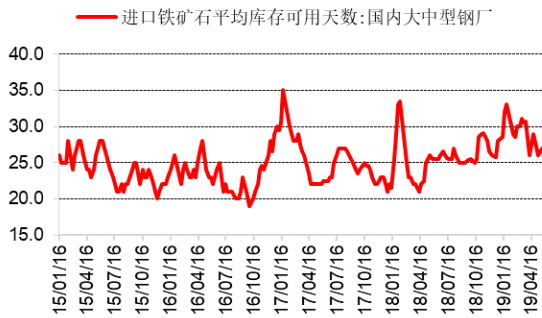


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料库存

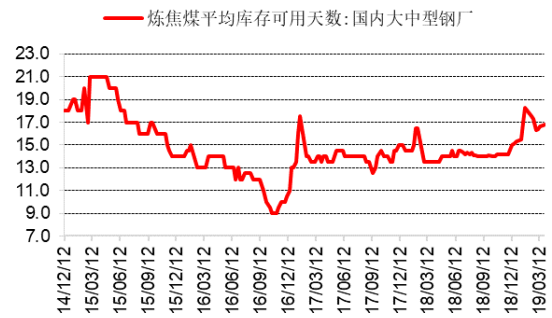
本周铁矿石、焦煤、焦炭、废钢的平均库存可用天数分别为 27.0 天、16.8 天、12.8 天、11.6 天, 环比上周分别变动 1.0 天、0.1 天、0.1 天、0.3 天。

图表30: 铁矿石平均库存可用天数(天)



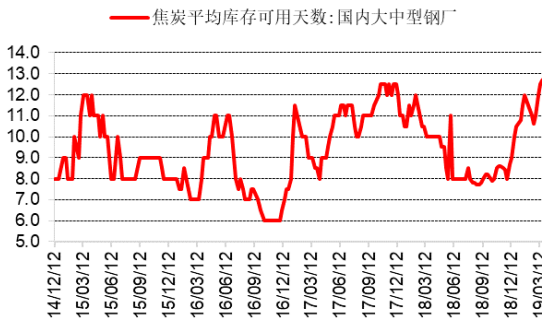
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表31: 焦煤平均库存可用天数(天)



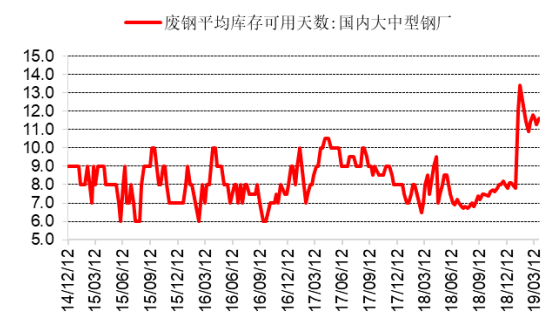
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表32: 焦炭平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表33: 废钢平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

毛利润

图表34: 钢材产品毛利一览

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
长流程					
螺纹钢吨钢毛利	443.77	571.64	-127.86	-357.26	16.69
热轧板卷吨钢毛利	302.62	386.24	-83.62	-259.91	119.56
冷轧板卷吨钢毛利	77.31	143.23	-65.92	-339.56	-87.46
中厚板吨钢毛利	132.62	242.79	-110.17	-304.16	25.54
螺纹钢吨钢毛利:成本滞后一个月	668.28	757.53	-89.25	-250.64	152.51
热轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	527.13	572.14	-45.00	-153.30	255.98
冷轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	301.82	329.13	-27.30	-232.94	48.36
中厚板吨钢毛利:成本滞后一个月	357.13	428.68	-71.55	-197.55	161.36
短流程					
螺纹钢满负荷生产毛利	42.92	131.41	-88.50	-121.31	214.62
螺纹钢低谷生产毛利	260.64	349.14	-88.50	-121.31	222.06

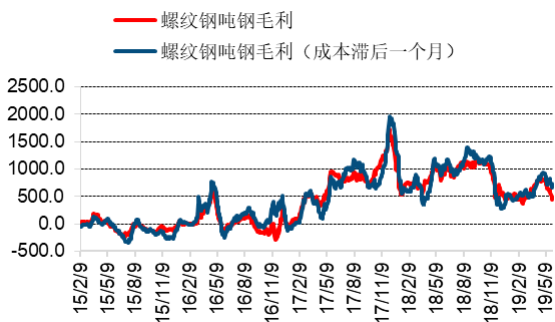
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

长流程毛利

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的长流程毛利分别为 443.77 元/吨、302.62 元/吨、77.31 元/吨、132.62 元/吨，环比上周分别变动-127.86 元/吨、-83.62 元/吨、-65.92 元/吨、-110.17 元/吨。

在成本滞后一个月的长流程毛利方面，本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的毛利分别为 668.28 元/吨、527.13 元/吨、301.82 元/吨、357.13 元/吨，环比上周分别变动-89.25 元/吨、-45.00 元/吨、-27.30 元/吨、-71.55 元/吨。

图表35： 螺纹钢长流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表36： 热轧板卷长流程毛利（元/吨）



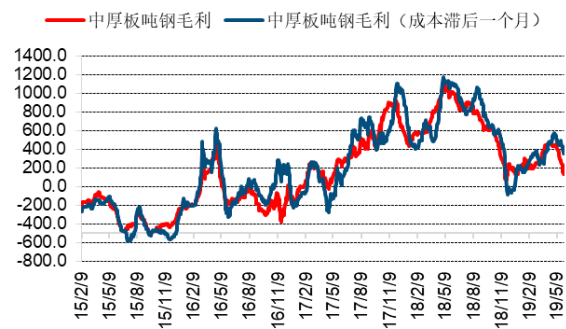
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表37： 冷轧板卷长流程毛利（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表38： 中厚板长流程毛利（元/吨）

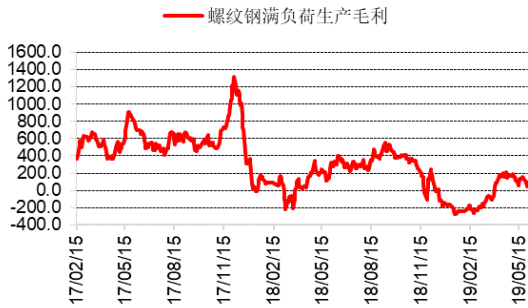


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

短流程毛利

本周螺纹钢满负荷、低谷生产的短流程毛利分别为 42.92 元/吨、260.64 元/吨，环比上周均下跌-88.50 元/吨。

图表39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

开工率

图表41: 高炉、电炉开工率一览

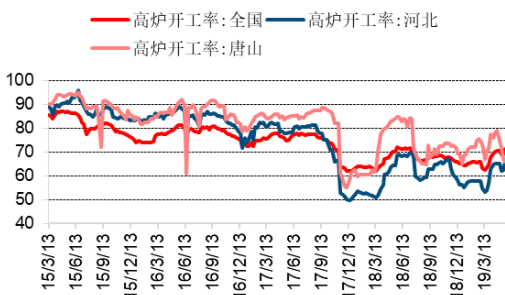
项目	本周	上周	周变动 (pct.)	月变动 (pct.)	年初变动 (pct.)
高炉 高炉开工率:全国	71.69	71.13	0.56	1.11	7.46
高炉开工率:河北	66.03	66.03	0.00	0.95	9.84
高炉开工率:唐山	68.80	65.97	2.83	-5.84	0.40
电炉 全国电炉开工率	70.01	69.55	0.46	1.35	4.48

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 71.69%、66.03%、68.80%，环比上周分别变动 0.56、0.00、2.83 个百分点。

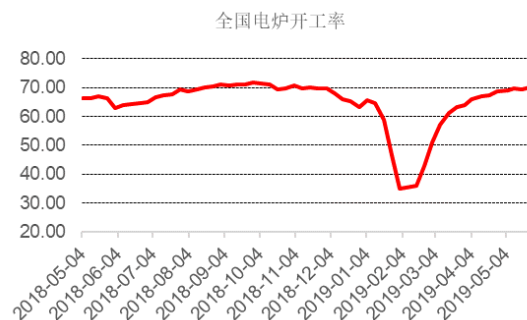
本周全国电炉开工率为 70.01%，环比上周上涨 0.46 个百分点。

图表42: 高炉开工率 (%)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表43: 电炉开工率 (%)

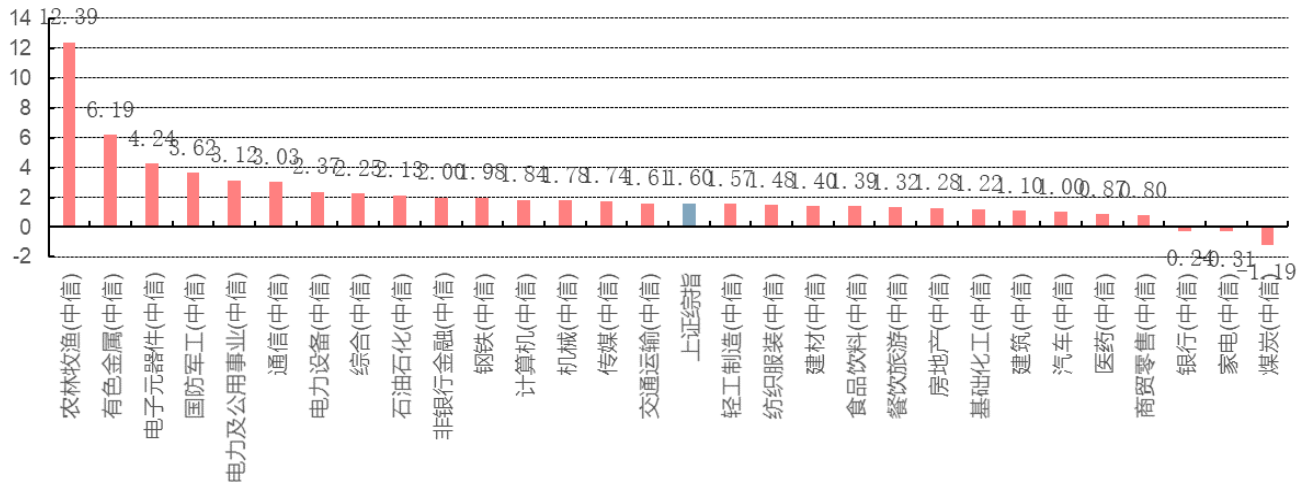


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢铁行业及个股表现

上证综指上周上涨 1.60% 到 2898.70；钢铁板块上周上涨 1.98%，跑赢大盘 0.38 个百分点，上周涨幅最大的是农林牧渔(中信)板块，涨幅 12.39%，跑赢大盘 10.79 个百分点；上周跌幅最大的是煤炭(中信)板块，跌幅-1.19%，跑输大盘 2.79 个百分点。

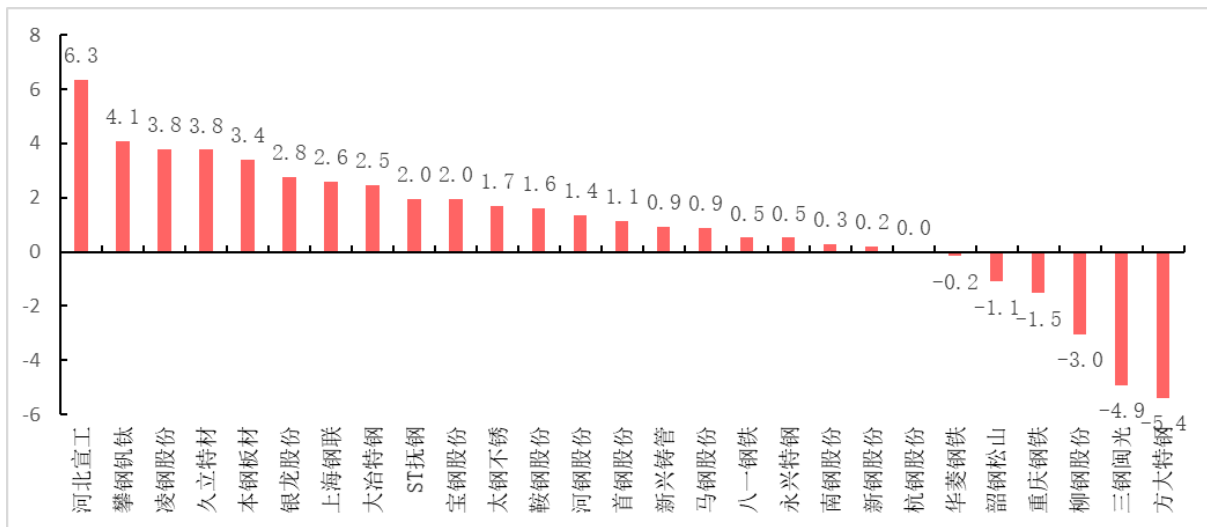
图表44： 中信板块行业一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

钢铁板块个股中，上周涨幅最大的是五矿发展,涨幅 14.47%；上周跌幅最大的是方大特钢，跌幅-5.40%。

图表45： 重点关注钢铁个股一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表46： 钢铁板块公司一周涨跌幅排名（%）

排名	公司	周涨跌幅	排名	公司	周涨跌幅
1	五矿发展	14.47%	45	韶钢松山	-1.09%
2	金洲管道	13.91%	46	重庆钢铁	-1.52%
3	博云新材	10.63%	47	柳钢股份	-3.04%
4	ST 沪科	9.83%	48	三钢闽光	-4.91%
5	ST 创兴	9.00%	49	方大特钢	-5.40%

资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

一季度河北省钢铁行业技改投资同比增 51.5% 增速居七大主导行业之首

河北省统计局数据显示，一季度，河北省钢铁行业完成技改投资同比增长 51.5%，增速位居七大主导行业首位。钢铁工业高附加值产品较快增长，其中铁道重轨同比增长 69.6%，大型型钢同比增长 1.1 倍，镀层板同比增长 24.6%。出口钢材 173.48 万吨，同比增长 34.16%。其中 3 月份出口 56.60 万吨，同比增长 19.74%。

河北：化解钢铁过剩产能 今明两年再分别压减 1400 万吨

河北省委书记、河北省人大常委会主任王东峰 28 日表示，河北的钢铁在国际上是一流水平，是过剩产能，不是落后产能。我们原则是“关小促大、保优压劣”，现在总量还比较大，今明两年再分别压减 1400 万吨，到 2020 年控制在 2 亿吨以内。

中钢协：5 月钢材社会库存情况分析

2019年5月，全国20个城市5大类品种钢材社会库存合计环比继续下降，其中线材、螺纹钢下降幅度仍为最大，降幅均超过10%。本月库存总量1270万吨，环比减少142万吨，下降10.0%；其中钢材市场库存总量1177万吨，环比减少145万吨，下降11.0%，港口库存93万吨，环比增加3万吨，上升3.8%。

工信部：2019年前4个月钢铁行业利润好转

据国家统计局数据显示，2019年1-4月份，钢铁行业利润774.5亿元，同比下降28.1%，降幅比一季度收窄16.4个百分点；其中4月份当月实现利润359亿元，环比增长67.71%，同比增长14.70%。另据中国钢铁工业协会统计，1-4月我国重点大中型钢铁企业实现利润607亿元，同比下降19.38%；其中4月份实现利润230亿元，环比增长36.21%。从目前看，钢铁行业效益较年初有所好转。

江西南昌市方大特钢公司发生爆燃事故 造成1死9伤

记者从江西省应急管理厅获悉，5月29日16时30分许，南昌市青山区方大特钢公司炼铁分厂2号高炉煤气管道发生燃烧爆炸，造成作业人员1死9伤，伤员均已送医治疗。

渤海钢铁总经理严泽生被查 任期内曾爆发2400亿债务危机

5月29日，天津市纪委监委网站公布，渤海钢铁集团有限公司（以下简称“渤海钢铁”）党委副书记、总经理严泽生涉嫌严重违纪违法，目前正在接受纪律审查和监察调查。

近期钢铁上市公司跟踪

华菱钢铁

关于收到《中国证监会行政许可申请受理单》的公告。公司于2019年5月23日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：191081），中国证监会依法对公司提交的《上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

南钢股份

关于重组相关事项的进展公告。公司拟发行股份购买公司控股子公司南京南钢产业发展有限公司38.72%股权、南京金江冶金炉料有限公司38.72%股权，交易对方为公司控股股东南京南钢钢铁联合有限公司。

方大特钢

关于申请注册发行中期票据的公告。公司于2019年5月27日召开第七届董事会第一次会议、第七届监事会第一次会议一致审议通过《关于申请注册发行中期票据的议案》，公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过人民币15亿元（含15亿元）的中期票据。

大冶特钢

关于发行股份购买资产事项获得中国证监会受理的公告。于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（190910号）。中国证监会依法对公司提交的上市公司发行股份购买资产核准行政许可申请材料进行了审查，认为该申请资料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

华菱钢铁

2018年度股东大会决议公告。1.公司2018年度董事会工作报告；2.公司2018年度监事会工作报告；3.公司2018年度财务决算报告；4.公司2018年度报告全文及其摘要；5.公司2018年度利润分配及资本公积转增股本预案；6.公司未来三年(2019-2021年度)股东回报规划；7.关于预计2019年公司与华菱集团日常关联交易总金额的议案；8.公司2019年固定资产投资计划9.关于对湖南华菱钢铁集团财务有限公司增资的议案。

宝钢股份

关于2019年度第九期超短期融资券发行情况的公告。2019年5月21日，公司发行2019年度第九期超短期融资券，本期超短期融资券发行额为30亿元人民币，期限为180天，单位面值为100元人民币，票面利率为2.70%。

关于2019年度第十期超短期融资券发行情况的公告。2019年5月24日，公司发行2019年度第十期超短期融资券，本期超短期融资券发行额为20亿元人民币，期限为180天，单位面值为100元人民币，票面利率为2.90%。

鞍钢股份

第八届董事会第一次会议决议公告。会议通过《关于选举公司第八届董事会董事长的议案》、《关于选举公司第八届董事会专门委员会成员的议案》。

重庆钢铁

关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书。回购目的：拟用于公司后续员工持股计划；回购种类：公司发行的人民币普通股（A股）股票；回购方式：集中竞价交易方式；回购规模：本次回购的资金总额不低于人民币3,900万元且不超过人民币6,250万元；资金来源：公司自筹资金；回购价格：不高于人民币2.60元/股；回购期限：在股东大会授权的回购期限项下，自2019年5月21日至2020年5月20日。

南钢股份

关于延期回复上海证券交易所问询函的公告。鉴于相关问题的回复涉及对部分事项和数据的进一步核查、补充和完善，且公司拟聘请国泰君安证券股份有限公司作为本次重组的独立财务顾问，国泰君安需履行针对《问询函》核查意见的内部审核程序，因此无法在规定时间内予以回复。经向上交所申请，公司将延期不超过5个交易日，于2019年6月10日前回复《问询函》。

钢铁上市公司下周行动事件汇总

图表47： 钢铁上市公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
000825.SZ	太钢不锈	分红	20190603
000825.SZ	太钢不锈	分红	20190603
300226.SZ	上海钢联	分红	20190603
300226.SZ	上海钢联	分红	20190604
300226.SZ	上海钢联	分红	20190604
300226.SZ	上海钢联	股东大会	20190604
000761.SZ	本钢板材	股东大会	20190605
000906.SZ	浙商中拓	股东大会	20190605
600507.SH	方大特钢	股东大会	20190606
600808.SH	马钢股份	股东大会	20190606
000761.SZ	本钢板材	股东大会	20190609
300226.SZ	上海钢联	股东大会	20190609

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

风险分析

宏观经济超预期下滑，钢材需求断崖式下跌。

分析师介绍

黄文涛：经济学博士，宏观债券研究团队首席分析师，致力于在宏观经济运行周期的框架内，发现资产价格变化的驱动力量。2010 年“新财富”最佳分析师评选宏观组第六名。2012 年“新财富”固定收益组第三名、“水晶球”第四名、金牛奖第五名。2013、2015 年“新财富”固定收益组第四名，2016 年“新财富”固定收益组第一名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10 年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18 年 4 月底加入中信建投研究所。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiaocsc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859